

VI/ Coordination budgétaire : de nouvelles règles ou un changement d'institution ?

Xavier Ragot

Le cadre budgétaire européen est régulièrement l'objet de débats et remises en cause. Il s'est construit, depuis le traité de Maastricht, sur l'idée que la conformité des budgets nationaux à des règles numériques était suffisante pour la soutenabilité des dettes publiques et la coordination budgétaire européenne. Les conséquences de la crise financière de 2008 ont conduit à un premier mouvement de complexification afin de donner plus de flexibilité aux pays dans la gestion de leur budget. La crise de la Covid-19 entraîne un nouveau débat. L'affirmation du Comité budgétaire européen est claire : « Il serait contreproductif d'essayer de réintroduire les règles actuelles sous une forme substantiellement identique lorsque la clause de sauvegarde générale (du Pacte de stabilité et de croissance) sera désactivée » (EF, 2020, traduction de l'auteur). Cependant, le débat actuel va plus loin que la seule adaptation des règles au sein des traités existants. La logique même de la coordination par les règles est remise en question. Le modèle alternatif est de donner un pouvoir discrétionnaire à une institution légitime pour s'exprimer sur les budgets nationaux. Ce chapitre met ce débat en perspective.

On présentera d'abord le débat et les propositions avant la crise de la Covid-19. Le nouvel environnement économique issu de la crise sanitaire sera ensuite discuté, puis le caractère obsolète de nombreuses propositions. Enfin, des éléments plus récents de propositions seront analysés.

Le débat sur le cadre budgétaire européen avant la crise de la Covid-19

La coordination budgétaire européenne est régie par un ensemble de règles dont la cohérence a fait débat. Les règles européennes découlent du traité de Maastricht (1993), qui spécifiait les critères de convergence vers l'euro, dont les critères de déficit et de dette publics. Les deux critères toujours en vigueur sont que le déficit public doit être inférieur à 3 % du PIB et la dette publique brute inférieure à 60 % du PIB. En prévision de l'adoption de l'euro, un cadre budgétaire européen avait vocation à éviter qu'un pays menant une politique budgétaire très expansionniste connaisse des niveaux insoutenables de dette, demandant soit une aide des autres pays soit une restructuration de la dette publique. Cette situation risquait de déstabiliser la zone euro en conduisant à des hausses de taux d'intérêt pénalisant les pays partenaires.

Le Pacte de stabilité et de croissance (PSC) mis en place en 1997 a donc clarifié et complété les critères budgétaires issus du traité de Maastricht. Le cadre budgétaire a, depuis, été réformé à de multiples reprises en 2005, en 2011 (« 6-Pack »), en 2012 (« Fiscal Compact ») et en 2013 (« 2-Pack »). Au-delà de ces textes législatifs, la Commission européenne met régulièrement à jour un code de conduite et un vade-mecum qui précisent les détails de mise en œuvre des règles.

L'évolution continue des règles correspond à une intégration progressive de l'analyse économique, notamment après la crise financière de 2008, dite des *subprimes*, afin de ne pas conduire à des recommandations *procycliques*, prônant en particulier des hausses d'impôts en période de chômage élevé. Une avancée importante a été l'introduction de la notion de déficit structurel plutôt que de déficit nominal : le *déficit structurel* enlève du déficit nominal les composantes cycliques dues notamment à la baisse des recettes fiscales lorsque la croissance diminue. Cette mesure prend l'*écart de production* comme donnée. Ce dernier est la différence entre le niveau du PIB observé et le niveau potentiel qui est la valeur induite par une utilisation normale des facteurs de production. Ainsi, en récession, le niveau d'activité est inférieur au niveau normal, l'écart de production est négatif, les recettes fiscales sont inférieures à leur

niveau normal, le déficit nominal est donc élevé, mais le déficit structurel est plus faible.

Du fait de ces évolutions, le cadre budgétaire actuel comprend à ce jour quatre principales règles numériques, de plus en plus complexes dans leur interprétation :

1) le déficit public doit être inférieur à 3 % du PIB ;
 2) la dette publique brute doit être inférieure à 60 % du PIB. Si le ratio est plus élevé, il doit diminuer chaque année d'au moins 1/20^e de l'écart entre le niveau d'endettement et la valeur de référence de 60 % ;

3) le solde public structurel (donc corrigé du cycle économique) doit être supérieur à l'objectif à moyen terme (OMT) propre à chaque pays qui, dans le cas des pays de l'Union économique et monétaire (UEM), doit être de - 0,5 % du PIB, ou - 1 % pour les pays dont le ratio dette/PIB est inférieur à 60 %. Si le solde structurel est inférieur à l'OMT, il doit en principe augmenter de 0,5 % du PIB par an ;

4) la mesure ajustée des dépenses publiques réelles ne peut croître plus rapidement que la croissance économique potentielle à moyen terme si le solde structurel du pays est supérieur ou égal à son OMT. Si le solde structurel n'a pas encore atteint l'OMT, la croissance des dépenses doit être inférieure afin d'assurer un ajustement approprié vers l'OMT.

La mise en œuvre de ce cadre très complexe se révèle difficile car il est fondé sur des variables inobservables, comme le déficit structurel. Des méthodes statistiques uniformisées ont été mises en place pour mesurer le PIB potentiel et le déficit structurel, mais elles restent régulièrement débattues. La mesure du déficit structurel est régulièrement révisée [Darvas *et al.*, 2018]. Par ailleurs, la hiérarchie de ces quatre règles numériques est l'objet de débats. Un pays dont le déficit nominal est supérieur à 3 %, dont la dette décroît à un rythme inférieur à celui préconisé mais dont l'effort structurel est suffisant peut-il être sanctionné par l'Union européenne ?

Cette complexité des règles actuelles a amené à des propositions de simplification dont la plus discutée est l'introduction d'une règle de dépenses différente de celle énoncée plus haut [Bénassy-Quéré *et al.*, 2018]. Son principe de base est facile à décrire : les dépenses publiques en valeur (nettes des recettes fiscales pérennes) ne devraient pas croître plus rapidement que le revenu nominal à long terme et devraient progresser plus lentement dans les pays où la dette est excessive. Contrairement au déficit

corrigé des variations conjoncturelles, les dépenses publiques nettes sont observables en temps réel et directement contrôlées par le gouvernement. Par ailleurs, cette règle de dépenses intègre la stabilisation contracyclique à la fois parce que les augmentations conjoncturelles des recettes n'ont pas d'incidence sur le plafond des dépenses — entraînant une discipline budgétaire plus rigoureuse que les règles actuelles en période de croissance — et qu'elles ne nécessitent pas de réduction des dépenses compensatrices en cas de baisse conjoncturelle des recettes. Ainsi, de telles règles ne conduisent pas à des mesures d'austérité en récession.

Par exemple, la règle proposée par Darvas *et al.* [2018] repose sur deux piliers : une cible d'endettement à long terme, par exemple 60 % du PIB, et une règle opérationnelle fondée sur les dépenses pour atteindre cette cible. Dans cette proposition, la conservation du critère de dettes de 60 % est nécessaire pour assurer une compatibilité avec le traité européen. Elle modifie et renforce la règle de dépenses publiques déjà existante en conservant les deux premières règles qui sont dans le traité de Maastricht.

Cette remarque est essentielle. En effet, l'évolution du cadre européen peut être réalisée à traité inchangé, ou en changeant les traités et notamment le traité de Maastricht. L'option de changement est attirante, mais elle place une ambition élevée. La réforme des traités réclamera plusieurs années de discussion. La remise à plat des mécanismes et des responsabilités, pour lesquels les divergences politiques et nationales vont s'exprimer, demandera en effet du temps pour l'expertise et la diplomatie. De ce fait, de nombreux auteurs proposent des changements importants certes, mais à traité inchangé. La question est maintenant de savoir si la crise de la Covid-19 et le nouvel ordre économique qui s'annonce demandent un changement de traité.

La crise de la Covid-19 et la coordination budgétaire européenne

La crise de la Covid-19 a frappé le monde et les économies européennes dans un moment de relative stabilisation économique. Comme en 2009, l'ampleur du choc a conduit à ne plus appliquer les règles numériques européennes, en mobilisant la clause de sauvegarde générale du Pacte de stabilité et de croissance (GEC, pour *general escape clause*). Ainsi, le 23 mars 2020, le Conseil a activé pour la première fois la GEC afin de laisser une marge de manœuvre aux États membres pour adopter des mesures d'urgence aux consé-

quences budgétaires majeures. En outre, le 20 mai, la Commission a décidé de ne pas placer les États membres sous la procédure pour déficit excessif (PDE), bien qu'il ait été reconnu qu'aucun État membre ne remplissait le critère de déficit.

Cette réaction nécessaire à la crise doit laisser maintenant place à l'analyse de la situation budgétaire des États afin de savoir si le changement de traité, ou au moins de cadre à traité inchangé, est nécessaire. Des modifications comme des règles de dépenses sont-elles suffisantes pour la coordination des politiques budgétaires européennes ? Avant d'identifier ce que pourrait être un cadre européen substantiellement différent, il convient de revenir sur les nouveaux enjeux de la coordination économique européenne dans l'économie après la crise de la Covid-19.

On peut identifier cinq nouveaux aspects macroéconomiques qui rendent le cadre actuel obsolète, voire contreproductif pour la croissance et le bien-être.

1) Les dettes publiques atteignent des niveaux inédits, de l'ordre de 120 % du PIB dans de nombreux pays, soit le double du niveau considéré comme maximal dans le critère de Maastricht. La crise épidémique n'est pas finie et l'on ne peut pas exclure des mesures de soutien et de relance supplémentaires en 2021, voire 2022. Il convient de noter l'existence d'un consensus international pour des mesures de grande ampleur de soutien aux économies nationales. Dans le cadre européen, l'activation de la GEC est le signe de cet accord. De ce fait, à la fois le déficit public et la dette publique ne seront plus compatibles avec le traité. La conservation d'un critère de dettes de 60 % ne fait donc plus grand sens, même comme ancrage de très long terme.

Par ailleurs, les dettes publiques sont élevées dans de nombreux pays, avec des montants, selon les estimations de la Commission européenne¹, de l'ordre de 160 % en Italie en 2020, de 130 % au Portugal et de 120 % en France, mais de seulement 75 % en Allemagne. Ainsi, la crise de la Covid-19 a encore augmenté les divergences européennes en matière de finances publiques.

2) Dans un tel environnement, l'effet des mesures de soutien à l'économie est très positif. En d'autres termes, les multiplicateurs budgétaires sont élevés. Ceux-ci mesurent l'activité engendrée par des dépenses publiques additionnelles. Bien que de dif-

1 Voir https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/ip131_en_0.pdf

férentes tailles, les nombreuses estimations des multiplicateurs budgétaires convergent vers des niveaux élevés : environ 3 dans le cas des États-Unis [Romer et Romer, 2010] et de la Grande-Bretagne [Cloyne, 2013], 2,4 pour l'Allemagne [Hayo et Uhl, 2014] et 2 pour la France [Creel *et al.*, 2007] par exemple. Cela signifie que 1 euro de dépense publique bien utilisé engendre 3 euros d'activité aux États-Unis. Les politiques budgétaires expansionnistes adoptées lorsque l'économie est faible peuvent non seulement stimuler la production mais aussi réduire les ratios dette/PIB, ainsi que les taux d'intérêt et les écarts de CDS sur la dette publique [Auerbach et Gorodnichenko, 2017]. Ces constatations, apprises de la période d'austérité européenne de 2011 à 2015, conduisent à ne pas inciter à une consolidation budgétaire précoce : le niveau élevé de dettes publiques devrait donc perdurer et ne pas empêcher des plans de relance nécessaires.

3) Le troisième élément inédit est la faiblesse des taux d'intérêt sur les dettes publiques. Les taux négatifs début 2021 sur les dettes publiques de maturité faible sont un événement inédit, qui conduit à une faiblesse historique des charges de la dette dans les budgets nationaux. Comme le note Ragot [2021], le taux apparent sur les dettes publiques a été divisé par trois en quelques années et atteint 1,3 %. À un tel taux, le service de la dette arrive à un point bas en 2020 alors que la dette publique atteint un niveau inédit depuis l'après-guerre. Le coût pour les finances publiques étant le service de la dette, le niveau de la dette devient un indicateur très indirect de la soutenabilité des dettes publiques. Un cadre fondé sur un critère de dette, 60 % ou autre, n'est plus pertinent.

4) La crise européenne a conduit à mettre en place un plan d'endettement commun, dénommé *Next Generation EU*, pour aider les pays les plus atteints par la crise de la Covid-19. Ce plan massif de 750 milliards d'euros, soit 5 % environ du PIB de l'Union européenne, est financé par une dette commune européenne afin d'accorder des prêts mais aussi des subventions, pour environ 390 milliards d'euros. Les ressources propres permettant le remboursement de cette dette ne sont pas encore déterminées. Des pistes comme une fiscalité carbone aux frontières, une taxe numérique, une taxe sur les transactions financières sont mentionnées, mais ce ne sont encore que des projets². De ce fait, les

2 Voir aussi le projet d'un impôt européen sur les sociétés dans le chapitre ix.

contributions nationales au budget européen pour financer les remboursements à venir de cette dette sont difficiles à estimer. En d'autres termes, le plan *Next Generation EU* pourrait conduire à une dette additionnelle nationale, difficile à estimer.

Au-delà de cet aspect financier, cette nouvelle dette européenne soulève des questions stimulantes sur la construction d'un fédéralisme fiscal européen. L'on ne peut exclure une augmentation de dettes mutualisées européennes, dont le financement serait en partie assuré par des recettes nationales nouvelles ou par des recettes en concurrence avec les recettes existantes. Cette dernière option pourrait par exemple être une fraction plus importante de la TVA nationale allouée au budget européen. Le cadre européen actuel n'intègre pas de telles possibilités et suppose des dettes publiques nationales. Comment intégrer aux dettes nationales des dettes implicites européennes, dont la charge pour les États dépendra de décisions politiques futures, comme le montant des taxes sur les transactions financières ?

5) Le dernier élément est la très grande incertitude qui prévaut pour chacun des items mentionnés. L'évolution de la dette publique est encore incertaine, comme la croissance de l'économie après la crise de la Covid-19. La croissance potentielle sera un élément d'incertitude de l'évolution à long terme du ratio dette/PIB. La faiblesse actuelle des taux d'intérêt sera persistante. Cependant, on pourrait s'attendre à une remontée des taux dans le cas d'une hausse salutaire de l'inflation. En outre, le montant et la nature des ressources propres européennes sont encore inconnus.

Ces incertitudes doivent non seulement interroger quant au contenu de règles budgétaires, en termes d'objectifs chiffrés ou de cibles, mais aussi mettre en débat la notion de règle elle-même. En effet, une règle, même sous une forme de ratios maximaux et de cadre général d'orientation des politiques budgétaires, doit prétendre à une grande stabilité et généralité. Dans cette situation, une mise à plat générale de l'encadrement européen est nécessaire. L'existence de règles, la nature de ces dernières et enfin leur hiérarchie doivent maintenant être débattues.

Nouvelles règles ou nouvelles institutions ?

L'ampleur du choc de la Covid-19 demande de remettre en débat le cadre même de la coordination économique en revenant

aux finalités premières. Si l'objectif est d'assurer la soutenabilité des dettes et de gérer les externalités de demande (ce que nous avons appris depuis la crise des *subprimes* de 2008 et la critique de la période d'austérité), alors d'autres dispositifs que des règles peuvent aboutir plus efficacement au résultat recherché.

Comme la première partie de cet article l'a précisé, la crise des *subprimes* a conduit à une complexification croissante des règles. La deuxième partie a montré qu'une complexité additionnelle sera encore nécessaire pour penser le monde après la Covid-19. La notion même de règle devient donc obsolète.

Quel est dès lors le modèle alternatif de coordination ? Il est possible de confier à une institution le soin d'analyser la soutenabilité des dettes avec un mandat clair, expliquant et justifiant sa méthodologie, sur la base de toute l'information disponible. Tout d'abord, on peut lire ce modèle alternatif comme la continuité des tendances actuelles. Depuis la crise de 2008, l'instabilité du cadre européen donne de fait une capacité discrétionnaire d'interprétation dont la communication de 2015 [COM, 2015] sur les flexibilités possibles du Pacte de stabilité et de croissance est un exemple significatif.

Dès lors, un comité budgétaire indépendant pourrait s'exprimer sur la soutenabilité des dettes publiques nationales et émettre une qualification fournie au Conseil. Ce comité n'aurait pas pour mandat de qualifier la politique économique des gouvernements de la zone euro, ce qui est un tout autre exercice, de nature politique. La contribution récente de Blanchard *et al.* [2021] offre des arguments dans ce sens. Les auteurs proposent de passer de règles budgétaires à des « principe budgétaires généraux » (*fiscal standards*). Un tel principe serait l'affirmation de la nécessaire soutenabilité des dettes publiques dans l'élaboration du budget. Si les dettes publiques sont insoutenables pour des raisons de choc économique, l'État pourrait ne pas être tenu responsable : ce n'est que lors de l'élaboration du budget que le principe de soutenabilité doit être assuré.

La vérification du respect de ces règles générales serait confiée à des institutions indépendantes, comme la Cour de justice européennes ou le Conseil de l'Union européenne, qui pourraient imposer des sanctions le cas échéant. Enfin, l'analyse de la soutenabilité par ces institutions serait réalisée sur une base de critères multiples avec une méthodologie publique mais susceptible d'amendements continus. Ce dernier point est bien connu

des économistes. Des institutions comme le FMI ou la Banque mondiale réalisent des évaluations de dettes publiques avec des méthodes consultables en ligne, afin de déterminer le montant des aides aux pays. Le triptyque institution/principe général/méthode publique est donc déjà à l'œuvre au niveau international. L'importation de ce dispositif est cependant complexe dans l'Union européenne où le nombre d'institutions est déjà très élevé. La coordination avec la Commission, le Parlement européen, le Conseil et le Conseil budgétaire européen, entre autres, demande à être précisée.

Pour conclure, l'on peut donc constater un déplacement positif du débat budgétaire européen, de la nature de règles techniques vers deux nouveaux sujets. Le premier est la nature du fédéralisme fiscal qui est en train de se construire dans la crise actuelle. Le second est la création d'institutions assurant la soutenabilité du cadre budgétaire commun, en ne faisant plus de la conformité à une règle, fût-elle complexe, le seul critère d'appréciation des budgets nationaux.

Repères bibliographiques

- AUERBACH A. et GORODNICHENKO Y. (2017), « Fiscal stimulus and fiscal sustainability », in *Fostering a Dynamic Global Economy*, Economic Policy Symposium (Jackson Hole) Proceedings, Federal Reserve Bank of Kansas City.
- BÉNASSY-QUÉRÉ A., BRUNNERMEIER M., ENDERLEIN H., FAHRI E., FRATZSCHER M., FUEST C., GOURINCHAS P. O., MARTIN P., PISANI-FERRY J., REY H., SCHNABEL I., VERON N., WEDER DI MAURO B. et ZETTELMEYER J. (2018), « Reconciling risk sharing with market discipline : a constructive approach to Euro area reform », *CEPR Policy Insight*, n° 91, janvier.
- BLANCHARD O., LEANDRO A. et ZETTELMEYER J. (2021), « Redesigning EU fiscal rules : from rules to standards », *PIIE Working Paper*, février.
- CLAEYS G., DARVAS Z. et LEANDRO A. (2016), « A proposal to revive the European fiscal framework », *Bruegel Policy Contribution*, n°17.
- LOYNE J. (2013), « Discretionary tax changes and the macroeconomy : new narrative evidence from the United Kingdom », *American Economic Review*, vol. 103, n° 4, p. 1507-1528.
- COM (2015), « Utiliser au mieux la flexibilité offerte par les règles existantes du Pacte de stabilité et de croissance », *Communication de la Commission européenne*, 13 janvier.
- CREEL J., MONPERLUS-VERONI P. et SARACENO F. (2007), « Politique budgétaire discrétionnaire en France. Les effets à court et à long terme », *Revue économique*, vol. 58, n° 5, p. 1035-1053.
- DARVAS Z., MARTIN P. et RAGOT X. (2018), « Réformer les règles budgétaires européennes : simplification, stabilisation et soutenabilité », *Notes du CAE*, n° 47.
- HAYO B. et UHL M. (2014), « The macroeconomic effects of legislated tax changes in Germany », *Oxford Economic Papers*, n° 66, p. 397-418.

- MARTIN P. et RAGOT X. (2021), « When and how to deactivate the SGP general escape clause », *in Depth Analysis for the European Parliament*, Economic Governance Support Unit (EGOV).
- RAGOT X. (2021), « Plus ou moins de dette publique », *Policy Brief de l'OFCE*, n° 84, janvier.
- ROMER C. D. et ROMER D. H. (2010), « The macroeconomic effects of tax changes : estimates based on a new measure of fiscal shocks », *American Economic Review*, vol. 100, n° 3, p. 763-801.